

УДК 657.412.7

РОЗРАХУНОК ЧИСТОЇ ВАРТОСТІ ОДИНИЦІ ПЕНСІЙНИХ ВНЕСКІВ НЕДЕРЖАВНИХ ПЕНСІЙНИХ ФОНДІВ ЯК ШЛЯХ ПІДВИЩЕННЯ ЕФЕКТИВНОСТІ ЇХ ФУНКЦІОНУВАННЯ

Мелешко О.В., здобувач

керівник д.е.н., професор Кривенко Л. В.

ДВНЗ «Українська академія банківської справи»

м. Суми

У статті проаналізовано готовність НПФ здійснювати практичний розрахунок пенсійних внесків, окресливши коло можливих проблем. Зроблено порівняльний аналіз розрахунку показників в Україні та за міжнародними стандартами.

Постановка проблеми у загальному вигляді. Подальше реформування економічної системи України неможливе без розвитку системи недержавного пенсійного забезпечення, у якому значна роль відводиться недержавним пенсійним фондам (далі-НПФ). Основною інституцією інвестиційного забезпечення економіки розвинених країн є саме пенсійні фонди. В Україні функціонування НПФ поки що тільки набуває розвитку. Проте в умовах їх довгострокової діяльності актуальним є поточне відстеження ефективності функціонування фонду та визначення теперішньої вартості пенсійних активів, сформованих на індивідуальних рахунках його учасників.

У світовій практиці нагромаджено значний практичний потенціал щодо оцінювання активів НПФ. Проте проблема оцінки ефективності діяльності відчизняних НПФ детально не вивчена, що визначає актуальність теми дослідження на сучасному етапі.

Аналіз досліджень і публікацій останніх років. У відчизняній економічній літературі проблема оцінки ефективної діяльності недержавних пенсійних фондів практично не висвітлюється, оскільки ці установи є новими у сучасному фінансовому секторі країни. Вирішення питань, пов'язаних з аналізом діяльності НПФ обговорюються лише на практичних семінарах, які проводять ініціативні робочі групи у складі яких можна зустріти таких науковців, як Є. Григоренко, А. Федоренко та інших представників Державної

комісії з регулювання ринків фінансових послуг (далі – Держфінпослуг), Державної комісії з цінних паперів і фондового ринку (ДКЦПФР), Української асоціації інвестиційного бізнесу, Проекту USAID розвитку ринків капіталу [1]. Зазначені фахівці наголошують на необхідності запровадження регулярного розрахунку показників «чиста вартість активів» та «одиниці пенсійних внесків» [2].

Невирішені частини загальної проблеми. Недосконалість законодавчої бази дає про себе знати тим, що ускладнює ведення діяльності й збільшує розбіжності між суб'єктами недержавного пенсійного забезпечення (далі – НПЗ) і державними органами. Крім того, існує необхідність справедливо і точно розподіляти активи між всіма учасниками. У зв'язку з цим Держфінпослуг має намір запровадити уніфікований розрахунок чистої вартості одиниці пенсійних внесків недержавних пенсійних фондів з 2010 р. Проте, на нашу думку, даний проект містить ряд економічних суперечностей.

Мета статті. Ми спробуємо проаналізувати готовність НПФ здійснювати практичний розрахунок зазначеного показника, окресливши коло можливих проблем. Також ми порівняємо порядок його розрахунку з тим, що прийнятий за міжнародними стандартами.

Основні результати досліджень. Для більшого розуміння матеріалу розкриємо сутність окремих категорій. *Положенням про порядок визначення чистої вартості активів недержавного пенсійного фонду (відкритого, корпоративного, професійного № 339 від 11.08.2004 р* (далі - Положення № 339) визначено нижченаведені категорії. Одиниця пенсійних внесків - це показник персоніфікованого обліку, який застосовується для визначення та контролю суми пенсійних коштів, що належать учаснику фонду та обліковуються на його індивідуальному пенсійному рахунку. Тому на індивідуальних рахунках учасників ведеться не грошовий облік розподілених активів, а здійснюється підрахунок кількості одиниць пенсійних внесків. Цей умовний показник виконує розподільчу функцію. Кількість грошей на індивідуальних рахунках учасника визначається кількістю одиниць пенсійних

внесків та вартістю одиниці пенсійних внесків. Якщо перший показник залежить від розміру накопичених пенсійних внесків, що надійшли на рахунок учасника на певну дату, то другий показник залежить від результату діяльності фонду. Саме чиста вартість одиниці пенсійних внесків дозволяє відслідковувати результат роботи фонду в цілому.

Чиста вартість одиниці пенсійних внесків (ЧВО) - розрахункова вартість одиниці пенсійних внесків, що визначається шляхом ділення чистої вартості активів пенсійного фонду на загальну кількість одиниць пенсійних внесків на день підрахунку.

Чиста вартість активів пенсійного фонду (ЧВА)- різниця між вартістю активів пенсійного фонду на день проведення підрахунку та загальною сумою зобов'язань пенсійного фонду, що підлягають виконанню на день проведення підрахунку.

Автор наголошує на необхідності ввести наступні категорії, які характеризують види зобов'язань НПФ.

Головне зобов'язання НПФ – пенсійні виплати (складає найбільшу частку витрат зрілого пенсійного фонду).

Другорядні зобов'язання НПФ – оплата послуг, що надаються НПФ за рахунок коштів учасників фонду, дозволених законодавством (компанії з управління активами (далі – КУ А), адміністратору, зберігачу активів).

Щоденний розрахунок ЧВО допоможе оцінити ефективність діяльності НПФ. Динаміка зміни цього показника характеризує зміну доходності фонду за такими критеріями:

1. Динаміка змін ЧВО повинна бути рівномірною і стабільною, без суттєвих коливань.

2. Приріст ЧВО повинен перевищувати інфляцію за відповідний період.

На поточний момент розрахунок чистої вартості активів здійснюється за методикою, прередбаченою Положенням № 339. Цим положенням визначено, що чиста вартість активів недержавного пенсійного фонду розраховується як різниця між вартістю активів недержавного пенсійного фонду на день

проведення підрахунку та загальною сумою зобов'язань недержавного пенсійного фонду, що підлягають виконанню на день проведення підрахунку (п. 2.1 Положення № 399) [4].

Автором була проведена спроба здійснити розрахунок цього показника на прикладі Корпоративного пенсійного фонду Національного банку України. В якості джерел вхідної інформації для визначення чистої вартості одиниці пенсійних внесків (далі – ЧВО) використовувалися розрахункові дані, що формуються адміністратором та КУ А фонду згідно з діючим Положенням № 339) та зведені дані бухгалтерського обліку. Повний перелік використаних даних наведено в таблиці 1.

Таблиця 1. Показники, необхідні для розрахунку ЧВО

i	день підрахунку
A_i	Активи пенсійного фонду на день підрахунку, сформовані відповідно до Закону України «Про недержавне пенсійне забезпечення»
Z_i	Нараховані зобов'язання фонду на день підрахунку, сформовані відповідно до п. 4 П(с)БО 2 «Баланс» та пп. 2.14 – 2.17 Положення № 339
$ЧВА_i$	чиста вартість активів ПФ, яка розрахована на день підрахунку
$КО_i$	загальна кількість одиниць пенсійних внесків усіх учасників пенсійного фонду на день підрахунку;
$КО_{i-1}$	загальна кількість одиниць пенсійних внесків усіх учасників пенсійного фонду, розрахована на кінець дня попереднього підрахунку;
$ЧВО_{i-1}$	чиста вартість одиниці пенсійних внесків пенсійного фонду, розрахована на кінець дня попереднього підрахунку;
B_i	сума фактично отриманих відповідно до укладених пенсійних контрактів протягом облікового періоду пенсійних внесків та суми пенсійних коштів, що надійшли до пенсійного фонду з іншого пенсійного фонду (страховика, банку) на користь учасників пенсійного фонду в обліковому періоді;
$ПВ_i$	сума пенсійних виплат учасникам фонду, їх спадкоємцям, членам подружжя у випадку розірвання шлюбу в обліковому періоді;
$СП_i$	сума пенсійних коштів учасників фонду, переведених до іншого пенсійного фонду (страховика, банку), їх спадкоємцям, членам подружжя у випадку розірвання шлюбу в обліковому періоді;
$ВП_i$	сума повернутих помилково сплачених вкладником на користь учасників пенсійного фонду пенсійних внесків в обліковому періоді;
$СПС_i$	сума перерахованих пенсійних коштів за договорами страхування ризиків настання інвалідності або смертності учасників в обліковому періоді;
$ОП_i$	сума пенсійних коштів, списаних в оплату послуг, наданих учасникам за його рахунок згідно із законодавством в обліковому періоді;
$ВК_i$	сума оплати послуг, наданих учасникам пенсійного фонду за рахунок їх пенсійних коштів згідно із законодавством;

Розрахунок ЧВО проводився наступним чином:

1. Визначався розмір активів НПФ на день підрахунку.
2. Перевірялась наявність нарахованих зобов'язань за даними бухгалтерського обліку на день підрахунку (джерела інформації – Баланс, Звіт про фінансові результати, Інформаційний проспект недержавного пенсійного фонду, аудиторський висновок).
3. Розраховувалася чиста вартість активів (далі – ЧВА) на день підрахунку за формулою:

$$ЧВА_i = A_i - Z_i \quad (1)$$

4. Визначалася сума фактичних витрат пенсійних активів за період підрахунку за напрямками, дозволеними нормативно-правовими актами, а саме: B_i , $ПВ_i$, $СП_i$, $ВП_i$, $СПС_i$, $ОП_i$, $ВК$ (джерела інформації – надані зведені дані за наявний період адміністратором фонду).
5. Розраховувалась загальна кількість одиниць пенсійних внесків усіх учасників пенсійного фонду на день підрахунку за формулою:

$$КО_i = КО_{i-1} + \frac{B_i - (ПВ_i + СП_i + ВП_i + СПС_i + ОП_i + ВК_i)}{ЧВО_{i-1}} \quad (2).$$

6. Розраховувалась чиста вартість одиниці пенсійних внесків на день розрахунку за формулою:

$$ЧВО_i = ЧВА_i / КО_i \quad (3)$$

Підчас розрахунків було виявлено, що приріст значення ЧВО відбувається під впливом наступних позитивних факторів:

- головні зобов'язання фонду є незначними;
- плинність вкладників незначна (вибуття вкладників з НПФ з причин припинення дії пенсійних контрактів до моменту повного виконання своїх зобов'язань за ними);
- вартість обслуговування НПФ помірна.

В ході проведеного дослідження нами було здійснено аналіз впливу різних чинників на значення ЧВО. Зокрема ми виявили наступне:

1. Збільшення абсолютного значення пенсійних внесків не впливає на зміну ЧВО;
2. Збільшення абсолютного значення інвестиційного прибутку – пряма залежність;
3. Збільшення розміру нарахованих зобов'язань НПФ – обернена залежність;
4. Збільшення розміру виплат по зобов'язаннях НПФ – пряма залежність;

Основним чинником приросту значення ЧВО є зростання частки інвестиційного прибутку у структурі активів фонду. Проте розмір інвестиційного прибутку може залежати не лише від стану ринкової кон'юнктури та напрямів інвестування активів, але і від способу розрахунку доходності для певних видів активів. Наявність можливості використання різних методик оцінки доходності активів чи відсутність чітко прописаного механізму розрахунку призведе до викривлення економічної суті та функціонального призначення показника ЧВО. Це вузьке місце для маніпулювання показниками доходності з метою, збільшення зобов'язань, які розраховуються на основі чистої вартості активів (оплата послуг адміністратора, КУ А і т. ін.). Завищення значення нарахованих зобов'язань негативно впливає на значення ЧВО та ускладнює здійснення контролю за правильністю розрахунку цього показника.

Зважаючи на перераховані переваги у щоденному підрахунку ЧВА та ЧВО, існує група визначених проблем, які повинні вирішити ДКЦПФР і Держфінпослуг. Загальною проблемою для достовірної оцінки активів НПФ є відсутність механізмів оперативного відображення інформації в бухгалтерському обліку, розрахунку інвестиційного прибутку та визначення ринкової вартості цінних паперів через відсутність належного інформаційного каналу, програмного забезпечення та оперативного документарного підтвердження виявлених даних.

Перша проблема – невирішений порядок і правила щоденної оцінки вартості окремих видів активів.

Наприклад, підставою для нарахування відсотків на депозитних рахунках є банківська виписка, яка надходить на підприємство лише наступного робочого дня (проблема оперативності отримання інформації). Якщо у випадку закінчення строку дії договору банківського вкладу грошові кошти залишаються на депозитних рахунках банку і пролонгація договору ще не оговорена, залишається незрозумілою процедура оперативної оцінки такого активу. Незрозумілий механізм оцінки акцій і облігацій іноземних емітентів, що пройшли лістинг одразу на декількох біржах, визначених у п. 2.9 Проекту Положення розрахунку ЧВА.

Друга проблема – відсутність належного програмного забезпечення. Перерахунок доходності цінних паперів у портфелі фонду при реєстрації кожного нового ринкового договору в оперативному режимі, як того вимагатиме проект Положення про розрахунок ЧВА, є досить трудомістким процесом.

Третя проблема – створення єдиної інформаційної бази для адекватної оцінки подібних активів усіма фондами. Наприклад, є необхідність у створенні єдиної бази щоденної середньої ціни для внутрішніх цінних паперів, що перебувають в обігу на фондовій біржі або в торгівельно-інформаційних системах та зареєстрованих в установленому порядку. Це надасть можливість здійснювати контроль за правильністю розрахунків ЧВА.

При розробці Положення розрахунку ЧВА доцільно внести зазначені зміни:

- обумовити порядок обліку, що застосовується до оцінки більшості класів активів;
- зобов'язати здійснювати розподіл прибутків і збитків на індивідуальні рахунки учасників;
- визначити джерела достовірних цінових орієнтирів для оцінки вартості цінних паперів;
- передбачити механізми можливості здійснення контролю за достовірністю розрахунку ЧВА та ЧВО.

За міжнародними стандартами підрахунку ЧВА передбачено зменшення вартості пенсійних активів саме на другорядні зобов'язання фонду. У своїй презентації Гері Хендікс зазначив: «Зобов'язання щодо виплати пенсій при визначенні чистої вартості пенсійних активів не враховуються. Вони впливають на кількість одиниць пенсійних внесків» [4]. Так чиста вартість пенсійних активів фонду визначається як різниця між вартістю пенсійних активів (за ринковою вартістю) на день підрахунку та загальною сумою зобов'язань щодо витрат на оплату послуг всім надавачам таких послуг для фонду.

У розробленому ДКЦПФР проекті розрахунку ЧВА, передбачено враховувати *головні зобов'язання фонду*, які є поточними на цей момент.

За Міжнародними стандартами *головні зобов'язання* фонду повинні виключатися з розрахунку, а прийматися до уваги лише *другорядні* (оплати витрат, пов'язаних із здійсненням недержавного пенсійного забезпечення).

Для з'ясування впливу подібних відмінностей на показник ЧВО слід розглянути алгоритм його розрахунку, представлений вище. На значення показника ЧВО впливають *фактично здійсненні витрати* НПФ. Тобто кількість одиниць учасника фонду повинна зменшуватися при здійсненні фактичної виплати такому учаснику. Тоді як зменшення вартості активів відбувається при нарахуванні такої виплати, яка об'єктивно повинна відбутися раніше. Ці події можуть не збігатися у часі з об'єктивних причин (бо механізм розриву у часі моменту нарахування та виплати пенсійних внесків у Законі України Про недержавне пенсійне забезпечення не прописано).

Фактично виходить, що наближення події отримання пенсійної виплати є чинником зменшення чистої вартості активів. Але з розрахунку кількості одиниць пенсійних внесків такі учасники поки що не виключаються, тому відбувається несправедливий перерозподіл активів в сторону зменшення ЧВО між іншими учасниками. Саме тому при розрахунку ЧВА доцільно лише брати до уваги другорядні зобов'язання фонду. При здійсненні пенсійної виплати активи автоматично зменшуються виходячи з принципу подвійного запису у бухгалтерському обліку (зменшення пасивів за рахунок зменшення активів).

Пенсійні фонди зараз вважаються незрілими і період масового виконання *головних зобов'язань* фонду ще не настав. Ця проблема не буде досить актуальною, але у майбутньому, по мірі нарощування обсягів поточних пенсійних виплат в структурі зобов'язань, буде відбуватися значне коливання ЧВА. Це призведе до автоматичного зниження кількості грошових коштів на індивідуальних рахунках фонду за рахунок того, що пенсійні внески обліковується на індивідуальних рахунках учасника в гривнях а розраховується в одиницях пенсійних внесків шляхом ділення суми такого пенсійного внеску на поточну чисту вартість одиниці пенсійних внесків пенсійного фонду (п. 4.4.2 Проекту Положення розрахунку ЧВО).

Тому ми пропонуємо виключити із розрахунку ЧВА *головні зобов'язання* фонду і використовуватитаку формулу:

$$ЧВА_i = A_i - (ВПз_i + ОПз_i + ІОз_i)$$

Наступним неврегульованим моментом є те, що п. 4.4.3 Проекту Положення розрахунку ЧВО передбачено, що адміністратор може визначати прибуток (збиток) від інвестування активів та здійснювати його розподіл не рідше одного разу на місяць станом на дату проведення його розрахунку. Проте згідно п 4.4 проекту Положення про розрахунок ЧВО «сума чистої вартості пенсійних активів фонду має дорівнювати сумі пенсійних коштів на всіх індивідуальних пенсійних рахунках учасників». Ця вимога автоматично зобов'язує адміністраторів визначати та розподіляти прибуток (збиток) щоденно для того, щоб на кінець кожного робочого дня інформація на індивідуальному пенсійному рахунку відображає його поточний стан.

Висновки і перспективи подальших розробок. Проведений аналіз показав, що основною проблемою у запровадженні щоденного розрахунку чистої вартості одиниці пенсійних внесків є складність і неузгодженість механізму розрахунку ЧВА. Основними перешкодами на шляху запровадження щоденного підрахунку цього показника є невирішений порядок і правила щоденної оцінки вартості окремих видів активів, відсутність єдиної

інформаційної бази для адекватної оцінки подібних активів усіма фондами, відсутність належного програмного забезпечення.

Виходячи з цього, у процесі дослідження автором запропоновано внести зміни до порядку розрахунку показника ЧВА. Методика, що міститься в проекті розрахунку цього показника має ґрунтуватися на міжнародних стандартах та повинна бути змінена до її практичного впровадження.

Вподальшому планується провести аналіз впливу на значення показника чистої вартості одиниці пенсійних внесків в залежності від вибору фондом інвестиційної стратегії.

Література

1. Про недержавне пенсійне забезпечення : Закон України від 09 липня 2003 р. № 1058-IV) [за станом на 30 березня 2009 р.] // [Електрон. ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?nreg=105715>
2. Дацюк Р. Пенсионщики набирают обороты / Р. Дацюк // Экономические известия. – № 116. – 2007. – <http://pf.kinto.com/rus/massmedia/7075/>
3. Бабич О. Проблеми НПЗ чекають вирішення [Електронний ресурс]/ Олена Бабич // Вісник Пенсійного фонду України. Загальнодержавне інформаційно-аналітичне видання. – 2009. - № 7. – Режим доступу: http://www.vpf.spov.com.ua/ua/text.html?s=print& m=mag& c=view& t=articles&stid=416&mags_number=26&menu_cat_id=11(18.09.2009).
4. Хендрікс, Г. Міжнародні стандарти підрахунку чистої вартості одиниці пенсійних внесків [Електронний ресурс] / Г. Хендрікс. – Проект розвитку ринку капіталів. Грудень 2008 . – Режим доступу: http://www.pension.kiev.ua/files/ghendricks_10dec08_int_stand.pdf (28.08.2009).
5. www.dfp.gov.ua – офіційний сайт Державної комісії з регулювання ринків фінансових послуг України.